

Volume 9, Nomor 1, Oktober 2010

ISSN 1979-2239

The Manager Review

Jurnal Ilmiah Manajemen

Pengaruh Lingkungan Kerja, Keterampilan Dan Motivasi Terhadap Kinerja Pegawai Di Lingkungan Badan Kepegawaian Daerah Pemerintah Kota Bengkulu

**Hendriwanto
Witman Rasyid
Sugeng Susetyo**

Analisis Kinerja Bendahara Di Lingkungan Dinas Pendapatan Daerah Provinsi Bengkulu

**Herman Syahrial
Ridwan Nurazi
Sugeng Susetyo**

**Pengaruh Profitability, Insider Ownership, Dispersion Of Ownership, Free Cash Flow, And Collaterizable Assets Terhadap dividend payout ratio
(Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada 2005-2008)**

**Eska Prima M.. D.
Kamaludin
Sri Adji Prabawa**

Persepsi Layanan Sistem RTGS Dalam Melakukan Pengiriman Uang Pada PT. Bank Bengkulu

**Eyota Madius
Lizar Alfansi
A. Muluk Alain**

Perbedaan Motivasi Dan Kinerja Antara Guru Yang Sudah Sertifikasi Dengan Guru Yang Belum Sertifikasi Di SMP Kota Bengkulu

**Damri
Retno Agustina Ekaputri
Trisna Murni**



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS BENGKULU**

The Manager Review

Jurnal Ilmiah Manajemen



Volume 9, Nomor 1, Oktober 2010

DAFTAR ISI

Pengaruh Lingkungan Kerja, Keterampilan Dan Motivasi Terhadap Kinerja Pegawai Di Lingkungan Badan Kepegawaian Daerah Pemerintah Kota Bengkulu <i>Hendriwanto</i> <i>Witman Rasyid</i> <i>Sugeng Susetyo</i>	65 - 77
Analisis Kinerja Bendahara Di Lingkungan Dinas Pendapatan Daerah Provinsi Bengkulu <i>Herman Syahrial</i> <i>Ridwan Nurazi</i> <i>Sugeng Susetyo</i>	78 - 83
Pengaruh Profitability, Insider Ownership, Dispersion Of Ownership, Free Cash Flow, And Collaterizable Assets Terhadap dividend payout ratio (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada 2005-2008) <i>Eska Prima Monique Damarsiwi</i> <i>Kamaludin</i> <i>Sri Adji Prabawa</i>	84 - 91
Persepsi Layanan Sistem RTGS Dalam Melakukan Pengiriman Uang Pada PT. Bank Bengkulu <i>Eyota Madius</i> <i>Lizar Alfansi</i> <i>A. Muluk Alain</i>	92 - 98
Perbedaan Motivasi Dan Kinerja Antara Guru Yang Sudah Sertifikasi Dengan Guru Yang Belum Sertifikasi Di SMP Kota Bengkulu <i>Damri</i> <i>Retno Agustina Ekaputri</i> <i>Trisna Murni</i>	99 - 105

PENGARUH PROFITABILITY, INSIDER OWNERSHIP, DISPERSION OF OWNERSHIP, FREE CASH FLOW, AND COLLATERIZABLE ASSETS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO

(Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada 2005-2008)

Eska Prima Monique Damarsiwi

Kamaludin dan Sri Adji Prabawa

Mahasiswa Program Pascasarjana Magister Manajemen

Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu

ABSTRACT

The objective of this study is to understand the influence of profitability, insider ownership, dispersion of ownership, free cash flow, and collateralizable assets to dividend payout ratio on the listed company of Jakarta Stock Exchange. Secondary data which is provided to this study were published financial statements (such as balance sheet, profit/loss statement, and cash flow statement), including data profitability, insider ownership, dispersion of ownership, free cash flow, and collateralizable assets from Indonesian Capital Market Directory (ICMD) on 2005-2008. Purposive sampling method (based on some criteria) was used to the listed company of Jakarta Stock Exchange. Classical assumption analysis for 29 companies (as the sample for this study) indicates that there were heteroskedasticity occurred, so that white heteroskedasticity transformation must be done before analyzing data with multi linear regression. As partially, the study conclude that Profitability as independent factor has a positive significant influence to the Dividend Payout Ratio, while Insider Ownership and Collateralizable Assets have a negative significant influence to the Dividend Payout Ratio. But as simultaneously, independent variables such as profitability, insider ownership, dispersion of ownership, free cash flow, collateralizable assets have a significant influence to dividend payout ratio.

Keywords: *profitability, insider ownership, collateralizable assets, free cash flow, dispersion of ownership, dividend payout ratio, dividend policy.*

PENDAHULUAN

Kebijakan deviden adalah keputusan untuk menentukan besarnya pendapatan (earning) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan di perusahaan (Weston and Coopeland, 1996:125). Pernyataan penting tentang kebijakan deviden adalah bagaimana prosedur pembayaran yang diambil oleh perusahaan apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Weston and Coopeland, 1996:381). Kebijakan pembayaran deviden mempunyai dampak yang sangat penting bagi para investor maupun bagi perusahaan yang membayarkan deviden. Pada umumnya investor mempunyai tujuan untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan return dalam bentuk deviden maupun capital gain. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan sekaligus mempertahankan kelangsungan hidupnya dan memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham.

Besar kecilnya deviden yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan deviden dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian perlu bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden yang ditetapkan oleh perusahaan.

Namun demikian pertimbangan menjadi semakin rumit apabila kepentingan berbagai pihak diakomodasi. Di satu sisi ada pihak yang cenderung berharap pembayaran lebih besar atau sebaliknya. Kita sederhanakan saja, umumnya pihak manajemen menahan kas untuk

melunasi hutang atau meningkatkan investasi. Maksud pengurangan hutang akan mengurangi cash outflow berupa interest expense atau investasi dapat memberikan pengembalian berupa cash inflow bagi perusahaan. Disisi lain pemegang saham mengharapkan deviden dalam jumlah relatif besar karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Kondisi inilah yang dipandang sebagai teori agensi sebagai konflik antara prinsipal dan agen (Jensen & Meckling, 1997:30).

Berdasarkan agency theory, pihak manajemen adalah agen (agent) pemilik, sedangkan pemilik perusahaan merupakan principal. Jensen dan Meckling (1997:30) memperlihatkan bahwa pemilik dapat meyakinkan diri mereka bahwa agen dapat membuat keputusan yang optimal bila terdapat insentif yang memadai dan mendapatkan pengawasan dari pemilik. Konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham akan mengakibatkan biaya keagenan (agency cost). Biaya keagenan dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Kebijakan deviden kas dapat menjadi salah satu bentuk mekanisme pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajemen. Pemegang saham berusaha menjaga agar pihak manajemen tidak terlalu banyak memegang kas, karena kas yang banyak akan menstimulus pihak manajemen untuk menikmati kas tersebut bagi kepentingan dirinya sendiri.

Sartono (2001:19), meneliti hubungan antara kepemilikan orang dalam (insider ownership), utang dan kebijakan deviden terhadap teori keagenan. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa : (1) kebijakan deviden tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap insider ownership; (2) Insider ownership memiliki pengaruh terhadap utang; (3) insider ownership dan utang memiliki hubungan yang signifikan terhadap kebijakan deviden.

Endang dan Minaya (2003:40) menganalisis pengaruh insider ownership, dispersion ownership, collaterizable, free cash flow dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden. Penelitian tersebut menemukan : (1) ada pengaruh negatif signifikan antara insider ownership dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan deviden; (2) dispersion ownership, free cash flow, memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden; (3) Collaterizable assets menunjukkan hubungan yang negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden; (4) pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan deviden.

Pradessya (2007:22) Pengaruh insider ownership, dispersion of ownership, free cash flow dan collaterizable assets dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan deviden. Penelitian tersebut menemukan; 1) insider ownership memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap DPR; 2) dispersion of ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR tapi memiliki hubungan yang positif; 3) free cash flow tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR tapi memiliki hubungan yang positif; 4) collaterizable assets berpengaruh signifikan tapi memiliki hubungan yang negatif.

Sudarsi (2002:76) tentang analisis faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada industri perbankan yang listed di BEJ diperoleh hasil bahwa Cash Position, Profitability, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan dan debt to equity ratio tidak mempunyai pengaruh terhadap dividend payout ratio. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dikemukakan oleh Riyanto dan Hanafi.

Dari sedemikian banyak faktor sulit sekali untuk menyimpulkan yang mana paling dominan mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian penulis sebelumnya mengenai pengaruh insider ownership, dispersion of ownership, free cash flow dan collaterizable assets dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan deviden. Namun penelitian ini beda dari penelitian sebelumnya pada penelitian ini faktor yang dianggap mempengaruhi kebijakan deviden, yaitu profitability, insider ownership, dispersion of ownership, free cash flow dan collaterizable assets. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan yang terdaftar di bursa efek jakarta. Rentang waktu laporan keuangan yang digunakan sebagai objek penelitian tahun 2005-2008.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah faktor-faktor profitability, insider ownership, dispersion of ownership, free cash flow dan collaterizable assets secara simultan berpengaruh terhadap dividend payout ratio (DPR)?
2. Apakah faktor-faktor profitability, insider ownership, dispersion of ownership, free cash flow dan collaterizable assets secara parsial berpengaruh terhadap dividend payout ratio (DPR)?

TINJAUAN LITERATUR

Deviden Saham

Deviden saham menurut Sundjaja (2001:234) adalah pembayaran deviden atau keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk saham sebagai pengganti deviden tunai. Menurut Baridwan (1992:434), deviden yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan akan sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki, biasanya deviden dibagikan dengan interval waktu yang tetap tetapi kadang-kadang perusahaan mengadakan pembagian deviden tambahan diantara interval waktu yang telah ada.

Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai deviden atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 1996:381).

Weston and Copeland (1992:550) mendefinisikan kebijakan deviden sebagai keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan (earning) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan diperusahaan.

Pendekatan dalam pembahasan kebijakan deviden

Menurut Gitosudarmo (2001:227-228), terdapat dua pendekatan dalam membahas masalah deviden. Adapun dua pendekatan tersebut dijelaskan sebagai berikut: (1). Sebagai kebijakan pembelanjaan jangka panjang. (2). Sebagai kebijakan untuk memaksimumkan nilai perusahaan.

Teori Kebijakan Deviden

Ada beberapa macam teori tentang kebijakan deviden. Berikut ini adalah teori tentang kebijakan deviden dalam Brigham (2001:89-90):

1. Dividend irrelevance theory
Dividend irrelevance theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya.
2. Bird in the hand-Theory
Bird in the hand-Theory dinyatakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika dividend payout ratio rendah.
3. Tax Preference Theory
Teori ini menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividend payout ratio yang kecil. Ada dua alasan berkaitan dengan pajak yang menyebabkan investor mungkin lebih menyukai dividend payout ratio yang kecil: (a). Deviden dikenai tarif pajak yang lebih tinggi dari pada capital gain. (b). Pajak atas capital gain tidak dibayarkan sampai dengan saham dijual.

4. Deviden Residu

Teori deviden residu adalah teori yang menyatakan bahwa deviden dibayar dari capital yang sama setelah selesai mendapat keuntungan investasi keuangan.

5. Information content or signaling hipotesis

Information content or signaling hipotesis ialah teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan deviden sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan deviden. Deviden itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkatnya (menurunnya) deviden yang dibayarkan yang menyebabkan perubahan harga saham (Hanafi, 2004:371).

Pengembangan Hipotesa

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini ditulis dari adanya anggapan bahwa kebijakan deviden dalam perusahaan dipengaruhi oleh lima faktor:

1. Profitability

Profitability adalah keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Ukuran Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan rasio Return on Investment (ROI). ROI merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Munawir, 2000: 89)

2. Insider Ownership

Insider Ownership merupakan sebuah variabel determinan yang penting dalam kebijakan deviden suatu perusahaan (Taswan, 2003:51). Perusahaan dengan insider ownership yang jumlahnya lebih besar mempunyai kinerja investasi yang lebih baik daripada perusahaan dengan insider ownership kecil. insider ownership yang besar merupakan sinyal yang baik bagi pemegang saham.

3. Dispersion Of Ownership

Dispersion Of Ownership adalah penyebaran kepemilikan saham biasa. dispersion of ownership dihitung dengan rumus variance, untuk menunjukkan penyebaran kepemilikan saham. Semakin besar dispersion of ownership saham semakin terkonsentrasi pada kelompok tertentu.

4. Free Cash Flow

Free Cash Flow adalah arus kas operasi dikurangi investasi yang diwajibkan. free cash flow diwakili oleh rasio free cash flow dibagi dengan total aktiva. Semakin kecil rasio ini menunjukkan semakin kecil laba perusahaan digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan (Pradessya, 2007:23).

5. Collaterizable Assets

Collaterizable Assets mencerminkan besarnya aktiva tetap perusahaan pada akhir tahun laporan keuangan yang dapat digunakan untuk memperoleh pinjaman. Titman dan Wassel (1988) dalam Sabur Mollah (2000:9) mengemukakan bahwa perusahaan yang memegang lebih banyak asset yang dijaminakan mempunyai lebih sedikit agency cost antara pemegang saham dengan pemegang obligasi, karena asset ini dapat berfungsi sebagai pijaman kolateral. Sehingga dapat dikatakan Collaterizable Assets mempunyai hubungan yang positif terhadap dividend payout ratio.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Untuk mengetahui gambaran kondisi dari variabel dalam penelitian ini maka dilakukan analisis deskriptif. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu

Profitability, Insider Ownership, Dispersion Of Ownership, Free Cash Flow, Collaterizable Assets dan variabel dependen yaitu dividend payout ratio (DPR).

Dapat diketahui bahwa dari jumlah sample yang diteliti sebanyak 116 perusahaan go publik di BEJ, variabel DPR memiliki nilai minimum 0,000200, dengan nilai maksimum 0,886000, mean sebesar 0,310744 atau rata-rata pembayaran deviden selama periode 2005–2008 sebesar 31,07% dari laba bersih, dengan tingkat penyimpangan penyebaran (standar deviasi) sebesar 20,55%. Variabel Profitability (PR) memiliki nilai minimum 0,001200 dengan nilai maksimum 0,451000, mean 0,094488 atau 9,45% hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata profit (laba) yang dimiliki perusahaan relatif kecil dengan standar deviasinya sebesar 0,092654 atau 9,23%. Variabel INSIDER memiliki nilai minimum 0,00000 dengan nilai maksimum 0,768700, mean 0,040548 atau 4,05% dan standar deviasi 0,144918 atau 14,50%. Nilai minimum untuk variabel DISPERSION sebesar 0,245000, nilai maksimum 0,245000 mean 0,076538 atau 7,65% dan standar deviasi sebesar 0,066592 atau 6,66%. Variabel FCF memiliki nilai minimum 0,003500, nilai maksimum 1,204700, nilai mean 0,126305 atau 12,63% dan standar deviasi 0,142179 atau 14,22%. Variabel COLLAS memiliki nilai minimum sebesar 0,000300, nilai maksimum 0,827100, nilai mean 0,263574 atau 26,35% dan standar deviasi 0,216710 atau 21,67%.

Analisis Regresi

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Seperti telah dijelaskan sebelumnya, hasil dari perbandingan antara probabilitas (sig-t) dengan taraf signifikansi yang ditolerir ($\alpha = 0,05$) akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan dalam pengujian hipotesis penelitian.

Berdasarkan tabel 4.2 diatas dapat dilihat pengujian masing-masing hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis alternatif pertama penelitian ini menyatakan: H_{a1} : Profitability berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan perhitungan diperoleh t hitung sebesar 2,1600 > t tabel sebesar 1,98 maka H_0 tidak terbukti dan H_{a1} terbukti dengan probabilitas sebesar 0,0329 pada level probabilitas 0,05, sehingga secara parsial variabel PR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio dan mempunyai koefisien positif yang sesuai dengan arah hubungan yang diharapkan. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Sudari (2002) yang menyatakan variabel Profitability tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio. Hasil ini konsisten dengan teori yang dikemukakan oleh Hanafi (2004) bahwa Profitability mempunyai pengaruh terhadap kebijakan deviden. Profitability merupakan keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu deviden yang diambil dari keuntungan bersih akan mempengaruhi dividend payout ratio. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai deviden.

2. Hipotesis alternatif kedua penelitian ini menyatakan:

H_{a2} : Insider Ownership berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan perhitungan diperoleh $-t$ hitung sebesar -7,2538 > $-t$ tabel sebesar 1,98 maka H_0 tidak terbukti dan H_{a2} terbukti dengan probabilitas sebesar 0,0000 pada level probabilitas 0,05, sehingga secara parsial INSIDER terbukti insider ownership memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio dan mempunyai koefisien negatif yang sesuai dengan arah hubungan diharapkan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Endang dan Minaya (2003:40) dan Sartono (2001:19) menemukan bahwa, insider ownership berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan deviden, karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh pihak insider, maka pihak manajemen cenderung untuk menahan pembayaran deviden.

3. Hipotesis alternatif ketiga penelitian ini menyatakan:

Ha3: Dispersion Of Ownership berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan perhitungan diperoleh t hitung sebesar $0,8290 < t$ tabel sebesar 1,98 maka H_0 terbukti dan Ha3 tidak terbukti dengan probabilitas sebesar 0,4088 pada level probabilitas 0,05, sehingga secara parsial tidak ada pengaruh variabel dispersion of ownership terhadap dividend payout ratio, meskipun mempunyai koefisien positif dan sesuai dengan arah hubungan yang diharapkan. Arah hubungan DISPERSION tersebut konsisten dengan hasil penelitian Endang dan Minaya (2003:40). Hal ini menunjukkan bahwa semakin menyebar pemegang saham perusahaan mengakibatkan kesulitan pengawasan terhadap kinerja perusahaan, dan alternatif yang cenderung digunakan untuk meminimalkan konflik dengan membayar deviden yang besar kepada pemegang saham.

4. Hipotesis alternatif keempat penelitian ini menyatakan:

Ha4: Free Cash Flow berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

Berdasarkan perhitungan diperoleh t hitung sebesar $0,0861 < t$ tabel sebesar 1,98 maka H_0 terbukti dan Ha4 tidak terbukti dengan probabilitas sebesar 0,9315 pada level probabilitas 0,05, sehingga secara parsial tidak ada pengaruh variabel free cash flow terhadap dividend payout ratio, meskipun mempunyai koefisien positif dan sesuai dengan arah hubungan yang diharapkan. Arah hubungan tersebut konsisten dengan penelitian Suherly (2004;31) dan Jensen (1997) dalam Suherly (2004;32). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar FCF yang dimiliki perusahaan, manajemen akan semakin mendapat tekanan dari para pemegang saham untuk membagikan deviden, sehingga deviden yang dibayar cenderung semakin besar.

5. Hipotesis alternatif kelima penelitian ini menyatakan:

Ha5: Collaterizable Assets berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden

Berdasarkan perhitungan diperoleh $-t$ hitung sebesar $-3,2719 > t$ tabel sebesar 1,98 maka H_0 tidak terbukti dan Ha5 terbukti dengan probabilitas sebesar 0,0014 pada level probabilitas 0,05, sehingga variabel collaterizable asset secara parsial memiliki hubungan negatif signifikan terhadap dividend payout ratio. Ini dapat diartikan semakin banyak collaterizable assets maka semakin besar dana perusahaan yang diinvestasikan pada aktiva tetap, sehingga semakin kecil deviden yang dibagikan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan teori yang ada, hal ini dimungkinkan karena perusahaan yang dijadikan sampel tidak berasal dari satu kelompok perusahaan sehingga pola asset yang bisa di agunkan berbeda.

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Hipotesis alternatif penelitian ini adalah:

Ha6 : Profitability, Insider Ownership, Dispersion Of Ownership, Free Cash Flow, Collaterizable Assets secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan deviden

Dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar $7,0995 > F$ tabel 2,29 maka H_0 tidak terbukti dan Ha6 terbukti dengan tingkat signifikasi sebesar $0,0000 > 0,05$ (taraf signifikasi atau $\alpha = 5\%$), yang berarti bahwa secara keseluruhan variabel bebas yang meliputi Profitability, Insider Ownership, Dispersion Of Ownership, Free Cash Flow, Collaterizable Assets memiliki pengaruh yang

signifikan terhadap variabel terikat dividend payout ratio. Berarti Ha6 yang diajukan terbukti yaitu secara simultan/keseluruhan variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat dividend payout ratio.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh antara profitability, insider ownership, dispersion of ownership, free cash flow, collaterizable assets terhadap kebijakan deviden pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode penelitian 2005-2008. Sampel penelitian dipilih berdasarkan karakteristik penyampelan tertentu dengan populasi 29 perusahaan sampel (lampiran 1). Data diolah dengan persamaan regresi berganda menggunakan software EvIEWS, setelah sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik.

Hasil Penelitian menemukan bahwa:

1. Profitability mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitability berhubungan positif terhadap DPR, artinya semakin besar Profitability semakin besar DPR, dan sebaliknya.
2. Insider Ownership memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Insider Ownership berhubungan negatif terhadap dividend payout ratio. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak saham yang dimiliki oleh pihak insider, maka pihak manajemen cenderung untuk menahan pembayaran deviden.
3. Dispersion of ownership tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio. Hal ini disebabkan karena prosentase kepemilikan saham perusahaan penyebarannya tidak merata yaitu banyak sekali kepemilikan saham yang didominasi untuk perusahaan atau perorangan sehingga menyebabkan dispersion of ownership tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio.
4. Free cash flow tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar FCF yang dimiliki perusahaan, manajemen akan semakin mendapat tekanan dari para pemegang saham untuk membagikan deviden, sehingga deviden yang dibayar cenderung semakin besar.
5. Collaterizable assets memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio. Ini dapat diartikan semakin banyak collaterizable assets maka semakin besar dana perusahaan yang diinvestasikan pada aktiva tetap, sehingga semakin kecil deviden yang dibagikan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan teori yang ada, hal ini dimungkinkan karena perusahaan yang dijadikan sampel tidak berasal dari satu kelompok perusahaan sehingga pola asset yang bisa di agunkan berbeda.
6. Berdasarkan uji pengaruh secara simultan menunjukkan bahwa variabel PR, INSIDER, DISPERSION, FCF, COLLAS memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap dividend payout ratio.

Dari hasil pengujian diatas dapat disimpulkan, secara parsial terdapat tiga variabel yang mempunyai hubungan yang signifikan, yaitu PR, INSIDER dan COLLAS. Sedangkan secara simultan variabel PR, INSIDER, DISPERSION, FCF, COLLAS memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap dividend payout ratio.

SARAN

1. Untuk penelitian selanjutnya dapat di kembangkan dummy variabel.
2. Variabel independen yang digunakan harus lebih dikembangkan. Pengembangan ini perlu dilakukan mengingat banyak variabel lain yang berperan dalam mempengaruhi kebijakan deviden, misalnya variabel resiko, hutang dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 2000. Analisis Regresi Teori, Kasus dan Solusi, Yogyakarta, BPFE
- Brigham dan Huston, 2001. Manajemen Keuangan, Buku II, Jakarta: Erlangga.
- Endang dan Minaya 2003. Pengaruh Insider Ownership, Dispersion Of Ownership, Free Cash Flow, Collaterizable Assets dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Deviden, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume 14, No 21, Agustus 2003.
- Gujarati, Damodar, 1995. Ekonometrika Dasar (1st.ed) (Terjemahan oleh Sumarno Zain), Jakarta. Erlangga.
- Gitosudarmo, Idriyo, 2001. Manajemen Keuangan, Yogyakarta, BPFE.
- Hanafi M. Mamduh, 2004. Manajemen Keuangan, Yogyakarta, BPFE.
- Husnan, Suad, 1996. Manajemen Keuangan, Yogyakarta, BPFE.
- Jensen, M.C, dan W.H. Meckling, 1997. The Theory of the firm: Managerial Behaviour Agency Cost and Ownership Structure, Journal of Financial Economic.
- Kusuma, Iwan, 2007. Pengaruh Faktor Agency Cost Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage Go Publik Di Bursa Efek Jakarta. <http://www.digilib.petra.ac.id>
- Munawir, 2000. Analisis Laporan Keuangan, Bandung, Transito.
- Pradessya, Pandu, 2007. Pengaruh Insider Ownership, Dispersion Of Ownership, Free Cash Flow, Collaterizable Assets dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Deviden. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Sabur, Mollah, 2000. The Influence of agency Cost on Dividend Policy in an Emerging Market: Evidence from the Dhaka Stock Exchange, Leeds University business school, western campus, university of Leeds, Leeds LS2 9JT, UK.
- Sartono, Agus, 2000. Manajemen Keuangan, Edisi Ketiga, BPFE UGM, Yogyakarta
- Sartono, Agus, 2001. Kepemilikan Orang Dalam (Insider Ownership), Utang dan Kebijakan Deviden: Pengujian Empirik Teori Keagenan (Agency Theory), JSB, No.6,
- Sudjaja, Ridwan dan Barlian Inge. 2001. Manajemen keuangan II (2nd ed), Jakarta, PT. Prenhallindo.
- Sudarsi, Sri, 2002. Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Devidend Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ), Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol. 9, No.1, Maret Hal 76-88.
- Weston, Freed and Thomas E Coopeland, 1992, Manajemen Keuangan, Jilid 2, Erlangga Jakarta.